

株式売渡請求に関する事前開示事項

(会社法第 179 条の 5 第 1 項及び会社法施行規則第 33 条の 7 に掲げる事項)

2024 年 9 月 10 日

株式会社きずなホールディングス

2024年9月10日

各 位

東京都港区浜松町二丁目2番12号
株式会社きずなホールディングス
代表取締役社長兼グループCEO 中道 康彰

**株式売渡請求に関する事前開示事項
(会社法第179条の5第1項及び会社法施行規則第33条の7に掲げる事項)**

当社は、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下同じです。）第179条第1項に規定する特別支配株主である燦ホールディングス株式会社（以下「燦ホールディングス」といいます。）から、2024年9月3日付で、会社法第179条の3第1項の規定に基づき、当社及び燦ホールディングスを除く当社株主の全員（以下「本売渡株主」といいます。）に対し、その所有する当社の普通株式（以下「本売渡株式」といいます。）の全部を燦ホールディングスに売り渡すことを請求（以下「本株式売渡請求」といいます。）する旨を決定した旨の通知を受領し、2024年9月3日付の会社法第370条による決議（取締役会の決議に代わる書面決議）において本株式売渡請求を承認する旨の決議をいたしました。

本株式売渡請求に関する会社法第179条の5第1項及び会社法施行規則第33条の7に掲げる事項は、以下のとおりです。

1. 特別支配株主の名称及び住所（会社法第179条の5第1項第1号）

名称： 燦ホールディングス株式会社

住所： 大阪市中央区北浜二丁目6番11号

2. 会社法第179条の2第1項各号に掲げる事項（会社法第179条の5第1項第2号）

(1) 特別支配株主完全子法人に対して本株式売渡請求をしないこととするときは、その旨及び当該特別支配株主完全子法人の名称（会社法第179条の2第1項第1号）

該当事項はありません。

(2) 本株式売渡請求により本売渡株主に対して本売渡株式の対価として交付する金銭の額及びその割当てに関する事項（会社法第179条の2第1項第2号及び第3号）

燦ホールディングスは、本売渡株主に対し、本売渡株式の対価（以下「本株式売渡対価」といいます。）として、その有する本売渡株式1株につき2,120円の割合をもって金銭を割当交付いたします。

(3) 新株予約権売渡請求に関する事項（会社法第179条の2第1項第4号）

該当事項はありません。

(4) 特別支配株主が本売渡株式を取得する日（以下「取得日」といいます。）（会社法第179条の2第1項第5号）

2024年10月1日

(5) 本株式売渡対価の支払のための資金を確保する方法（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第1号）

燦ホールディングスは、本売渡株式対価の支払のため、2024年8月27日付で株式会社三井住友銀行（以下「三井住友銀行」といいます。）との間で締結した金銭消費貸借契約に基づき、三井住友銀行か

ら、売渡対価の支払のための資金に相当する額の借入れを行うことを予定しております。また、燦ホールディングスは、同日以降、売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識しておりません。

- (6) その他の本株式売渡請求に係る取引条件（会社法第179条の2第1項第6号、会社法施行規則第33条の5第1項第2号）

本株式売渡対価は、取得日以降合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。但し、当該方法による本株式売渡対価の交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本株式売渡対価の交付について燦ホールディングスが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本株式売渡対価を支払うものとします。

3. 本株式売渡対価の総額の相当性に関する事項、本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定め
の相当性に関する事項（会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第1項第1号）

- (1) 本株式売渡対価の総額の相当性に関する事項その他の会社法第179条の2第1項第2号及び第3号に掲げる事項についての定め
の相当性に関する事項

本株式売渡請求は、燦ホールディングスが、2024年7月16日から2024年8月27日までを本公開買付けの買付期間（以下「公開買付期間」という。）として、当社の普通株式（以下「当社株式」といいます。）及び本新株予約権（注1）に対して実施しておりました公開買付け（以下「本公開買付け」といいます。）の成立により、当社の総株主の議決権の90%以上を所有するに至ったことから、当社株式の全て（本新株予約権の行使により交付される当社株式を含み、当社が所有する自己株式を除きます。以下同じです。）及び本新株予約権の全てを取得し、当社を燦ホールディングスの完全子会社とするための取引（以下「本取引」といいます。）の一環として行われるものであり、本株式売渡対価は、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの買付け等の価格（以下「本公開買付価格」といいます。）と同一の価格に設定されております。

- (注1) 「本新株予約権」とは、以下に記載する新株予約権を総称していいます。

- ①2016年12月16日開催の臨時株主総会及び同日開催の取締役会（注2）の決議に基づき発行された第1回新株予約権（以下「第1回新株予約権」といいます。）（行使期間は2017年6月1日から2026年12月15日まで）
②2017年12月25日開催の臨時株主総会及び同日開催の取締役会（注3）の決議に基づき発行された第2回新株予約権（以下「第2回新株予約権」といいます。）（行使期間は2017年12月25日から2027年12月24日まで）
③2019年5月30日開催の臨時株主総会及び同日開催の取締役会の決議に基づき発行された第3回新株予約権（以下「第3回新株予約権」といいます。）

- (注2) 株式会社エポック・ジャパン（現 株式会社家族葬のファミリーユ）における株主総会及び取締役会を指します。

- (注3) 株式会社エポック・ジャパン・ホールディングス（現 当社）における株主総会及び取締役会を指します。

当社は、当社が2024年7月12日付で公表した「燦ホールディングス株式会社による当社株券等に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ」（以下「本意見表明プレスリリース」といいます。）の「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」及び「④当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、以下の経緯及び理由により、2024年7月12日開催の取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権の保有者（以下「本新株

予約権者」といいます。)の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨することを決議いたしました。

なお、上記取締役会決議は、下記「(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議のない旨の意見」に記載の方法により決議されております。

① 燦ホールディングスからの提案及び検討体制の構築の経緯

当社は、本意見表明プレスリリース「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」及び「④当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、2024年2月1日に、株式会社アドバンテッジパートナーズ(以下「アドバンテッジパートナーズ」といいます。)から、アドバンテッジパートナーズがサービスを提供するファンド(以下「APファンド」といいます。APファンドの詳細については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「①本公開買付けの概要」をご参照ください。)が所有する全ての当社株式の取得を前提とする公開買付けにより、燦ホールディングスが当社を子会社化し、当社株式を非公開化する取引の実施を検討している旨の説明を受け、当社は、2024年2月20日に、燦ホールディングスと当社との間での上記取引の目的及び想定ストラクチャー並びにスケジュール等の当該時点における想定を聴取することを目的とした上記取引に係る初期的な協議を行いました。その後、当社は、2024年3月上旬に、燦ホールディングスの上記取引の目的及び想定ストラクチャー並びにスケジュールの当該時点における想定を明確化し、これを基に当社内で上記取引の本格的な検討を進めるか否かを判断することを目的として燦ホールディングスに上記取引に係る意向表明書の提出を依頼し、2024年3月5日に、燦ホールディングスより公開買付け等を通じて当社を燦ホールディングスの完全子会社とすることを含む施策について議論したい旨の意向表明書(以下「本意向表明書」といいます。)を受領いたしました。本意向表明書の提出を受け、2024年4月9日付で燦ホールディングスに対し独占交渉権を付与し、その後、2024年4月12日開催の当社取締役会により本取引に係る検討を前向きに進めることを決定いたしました。そして、当社は、燦ホールディングスがAPファンドとの間で公開買付応募契約を締結することを想定していること、燦ホールディングスが当社の代表取締役社長兼グループCEOである中道康彰氏との間で経営委任契約(以下「本経営委任契約」といいます。本経営委任契約の詳細については、本意見表明プレスリリースの「4. 当社の株主による本公開買付けへの応募その他本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」の「(2) 本経営委任契約」をご参照ください。)の締結を本取引の前提としていることを踏まえ、当社の少数株主の皆様への影響に配慮し、本公開買付けに関する本公開買付けを含む本取引に関し、当社の意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立することを目的として、松本大輔氏(当社独立社外取締役)、青木実氏(当社独立社外監査役)、柏原智行氏(当社独立社外監査役)、及び寺田芳彦氏(当社独立社外監査役)の4名によって構成される特別委員会(以下「本特別委員会」といいます。本特別委員会の具体的な活動内容等については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」をご参照ください。)を2024年4月12日に設置し、同日付で燦ホールディングスグループ(本公開買付けの公表日における、純粋持株会社である燦ホールディングス、燦ホールディングスの連結子会社5社(株式会社公益社、株式会社葬仙、株式会社タルイ、エクセル・サポート・サービス株式会社及びライフフォワード株式会社)及び持分法適用会社1社(株式会社グランセレモ東京)の計7社で構成される企業グループのことをいいます。以下同じです。)、当社グループ(本公開買付けの公表日における、持株会社である当社、連結子会社3社(株式会社家族葬のファミリーユ、株式会社花駒及び株式会社備前屋)及び関連会社1社(株式会社学研ファミリーユ)の計5社で構成される企業グループのことをいいます。以下同じです。)、APファンド及びアドバンテッジパート

ナーズから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として、野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、燦ホールディングスグループ、当社グループ、APファンド及びアドバンテッジパートナーズから独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業（以下「アンダーソン・毛利・友常法律事務所」といいます。）を選任いたしました。なお、当社の取締役のうち、代表取締役社長兼グループCEOである中道康彰氏については、燦ホールディングスより、燦ホールディングスとの間で本経営委任契約を締結する旨の意向を2024年4月10日に受領しており、燦ホールディングスによる本取引の完了後も継続して当社グループの経営に当たることが想定されたため、利益相反の疑いを回避する観点から、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、2024年4月12日以降、当社の立場において燦ホールディングスとの協議及び交渉に参加していません。

② 検討・交渉の経緯

当社は、上記の検討体制を整備したうえで、本特別委員会により事前に確認された交渉方針や交渉上重要な局面における意見、指示、要請等に基づき、また野村証券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所の助言を受けながら、本公開買付けの実行の是非及びその取引条件に関して、燦ホールディングスとの間で複数回に亘る協議・交渉を行いました。具体的には、当社は、燦ホールディングスから、2024年6月11日に本公開買付け価格を1株当たり1,850円（1,850円は、当該提案がなされた2024年6月11日の前営業日である2024年6月10日の東京証券取引所グロス市場における当社株式の終値1,534円に対して20.60%（小数点以下第三位を四捨五入。以下、プレミアムの計算について同じです。）、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,514円（小数点以下を四捨五入。以下、終値単純平均値について同じです。）に対して22.19%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,436円に対して28.83%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,448円に対して27.76%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）、本公開買付けにおける本新株予約権1個当たりの買付け等の価格（以下「本新株予約権買付け価格」といいます。）を本公開買付け価格と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権1個の目的となる当社株式数（各新株予約権につき2）を乗じた金額とする、第1回提案を書面で受領しました。当社は、第1回提案を受けて、燦ホールディングスに対して、2024年6月13日付で第1回提案における本公開買付け価格は、①過去の同種の完全子会社化事例における一般的なプレミアム水準に照らして、十分な水準にあると評価できないこと、また、②当社が本取引に際して作成した2025年5月期から2029年5月期までの財務予測（以下「本事業計画」といいます。）を基に合理的な前提を置いてディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF法」といいます。）により評価される当社理論株価の算定レンジに照らして、十分な価格であると評価できないことを総合的に勘案し、当該公開買付け価格では当社として賛同表明及び応募推奨意見を出せる水準ではないとして、本公開買付け価格の引き上げに関する再検討を要請しました。その後、当社は、2024年6月19日に、燦ホールディングスより、当社にかかる要請を受けて、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの本公開買付け価格を1,900円（1,900円は、当該提案がなされた2024年6月19日の前営業日である2024年6月18日の東京証券取引所グロス市場における当社株式の終値1,370円に対して38.69%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,484円に対して28.03%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,440円に対して31.94%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,438円に対して32.13%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。）とし、本新株予約権買付け価格を本公開買付け価格と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権1個の目的となる当社株式数（各新株予約権につき2）を乗じた金額とする、第2回提案を書面で受領しました。当社は、第2回提案を受けて、燦ホールディングスに対して、2024年6月21日付で第2回提案における本公開買付け価格は、依然として①過去の同種の完全子会社化事例における一般的なプレミアム水準に照らして、十分な水準にあると評価できないこと、また、②本事業計画を基に合理的な前提を置いてDCF法により評価される当社理論株価の算定レンジに照らして、十分な価格であると評価できないことを総合的に勘案し、当社として賛同表明及び応募推奨意見を出せる水準から著しく乖離しているとして、再度、本公開買付け価格の引き上げに関する再検討を要請しました。その後、

当社は、2024年6月24日に、燦ホールディングスより、当社にかかる要請を受けて、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの本公開買付価格を2,000円(2,000円は、当該提案がなされた2024年6月24日の前営業日である2024年6月21日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値1,343円に対して48.92%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,463円に対して36.71%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,436円に対して39.28%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,432円に対して39.66%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とし、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権1個の目的となる当社株式数(各新株予約権につき2)を乗じた金額とする、第3回提案を書面で受領しました。当社は、第3回提案を受けて、燦ホールディングスに対して、2024年6月25日付で第3回提案における本公開買付価格は、依然として①「公正なM&Aの在り方に関する指針」(以下「M&A指針」といいます。)が公表された2019年6月28日以降に公表の同種の完全子会社化事例における一般的なプレミアム水準に照らして、十分な水準にあると評価できないこと、また、②本事業計画を基に合理的な前提を置いてDCF法により評価される当社理論株価の算定レンジに照らして、十分な価格であると評価できないことを総合的に勘案し、当社として賛同表明及び応募推奨意見を出せる水準から依然として著しく乖離しているとして、本公開買付価格を2,900円に引き上げる旨の要請を行いました。なお、2,900円は、本事業計画を基に合理的な前提を置いてDCF法により評価される当社理論株価の算定レンジの上限値の近傍であり、燦ホールディングスとの交渉戦略上の観点からかかる価格を提示したものです。その後、当社は、2024年7月3日に、燦ホールディングスより、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの本公開買付価格を2,050円(2,050円は、当該提案がなされた2024年7月3日の前営業日である2024年7月2日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値1,393円に対して47.16%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,417円に対して44.67%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,434円に対して42.96%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,422円に対して44.16%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とし、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権1個の目的となる当社株式数(各新株予約権につき2)を乗じた金額とする、第4回提案を書面で受領しました。当社は、第4回提案を受けて、燦ホールディングスに対して、2024年7月4日付で第4回提案における本公開買付価格は、依然として①M&A指針が公表された2019年6月28日以降に公表の同種の完全子会社化事例における一般的なプレミアム水準に照らして、十分な水準にあると評価できないこと、また、②本事業計画を基に合理的な前提を置いてDCF法により評価される当社理論株価の算定レンジに照らして、十分な価格であると評価できないことを総合的に勘案し、当社として賛同表明及び応募推奨意見を出せる水準から依然として著しく乖離しているとして、再度、本公開買付価格の引き上げに関する再検討を要請しました。その後、当社は、2024年7月8日に、燦ホールディングスより、当社にかかる要請を受けて、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの本公開買付価格を2,070円(2,070円は、当該提案がなされた2024年7月8日の前営業日である2024年7月5日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値1,350円に対して53.33%、同日までの過去1ヶ月間の終値単純平均値1,400円に対して47.86%、同日までの過去3ヶ月間の終値単純平均値1,436円に対して44.15%、同日までの過去6ヶ月間の終値単純平均値1,419円に対して45.88%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とし、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権1個の目的となる当社株式数(各新株予約権につき2)を乗じた金額とする、第5回提案を書面で受領しました。当社は、第5回提案を受けて、燦ホールディングスに対して、2024年7月9日付で第5回提案における本公開買付価格は、本事業計画を基に合理的な前提を置いてDCF法により評価される当社理論株価の算定レンジに照らして十分な価格であると評価できないことから、当社として応募推奨意見を出せる水準から依然として乖離しているとして、本公開買付価格を2,200円に引き上げる旨の要請を行いました。その後、当社は、2024年7月10日に、燦ホールディングスより、当社にかかる要請を受けて、本公開買付けにおける当社株式1株当たりの本公開買付価格を第5回提案と同額である2,070円(2,070円は、第6回提案がなされた2024年7月10日の前営業日である2024年7月9日の東京証券

取引所グロース市場における当社株式の終値 1,331 円に対して 55.52%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,385 円に対して 49.46%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,437 円に対して 44.05%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,417 円に対して 46.08%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とし、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権 1 個の目的となる当社株式数 (各新株予約権につき 2) を乗じた金額とする、第 6 回提案を、本特別委員会と本公開買付価格に関する協議を行いたい旨の意向とともに受領しました。これを受け、本特別委員会は、2024 年 7 月 11 日に本特別委員会と燦ホールディングスとの間で、本公開買付価格に関する協議・交渉を行い、第 1 回提案乃至第 6 回提案に至った背景に関する質疑応答を行いました。かかる協議の場で、本特別委員会は、燦ホールディングスより、本公開買付けにおける当社株式 1 株当たりの本公開買付価格を 2,100 円 (2,100 円は、当該提案がなされた 2024 年 7 月 11 日の前営業日である 2024 年 7 月 10 日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値 1,370 円に対して 53.28%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,377 円に対して 52.51%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,438 円に対して 46.04%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,416 円に対して 48.31%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とする旨の第 7 回提案を口頭で受領いたしました。これを受け、本特別委員会は、かかる協議の場で燦ホールディングスに対して、第 7 回提案における本公開買付価格は、本事業計画を基に合理的な前提を置いて DCF 法により評価される当社理論株価の算定レンジの中央値を下回る価格であり、当社の少数株主、従業員をはじめとしたステークホルダーの利益を最大化し、当社としての説明責任を果たすという観点からは当社理論株価の算定結果に照らして十分な価格であるとは評価できないことから、本公開買付価格を 2,200 円に引き上げる旨の要請を行いました。その後、当社は、同日に、燦ホールディングスより、当社のかかる要請を受けてもなお、本公開買付価格を引き上げることは難しい旨の連絡を受けました。当社は、これを受け、燦ホールディングスに対して、当社の第三者算定機関である野村證券の DCF 法による当社株式価値の算定結果並びに当社の少数株主及び従業員その他のステークホルダーの利益を最大化し当社としての説明責任を果たすという観点から、本公開買付価格の引き上げを再度検討するよう要請を行いました。その後、当社は、2024 年 7 月 12 日に、燦ホールディングスより、当社のかかる要請を受けて、本公開買付けにおける当社株式 1 株当たりの本公開買付価格を 2,120 円 (2,120 円は、当該提案がなされた 2024 年 7 月 12 日の前営業日である 2024 年 7 月 11 日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値 1,388 円に対して 52.74%、同日までの過去 1 ヶ月間の終値単純平均値 1,369 円に対して 54.86%、同日までの過去 3 ヶ月間の終値単純平均値 1,439 円に対して 47.32%、同日までの過去 6 ヶ月間の終値単純平均値 1,415 円に対して 49.82%のプレミアムをそれぞれ加えた金額です。)とし、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式 1 株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権 1 個の目的となる当社株式数 (各新株予約権につき 2) を乗じた金額とする、最終提案を受領しました。当社は、燦ホールディングスによる最終提案を受けて、下記「③当社の意思決定の内容」に記載のとおり慎重に協議及び検討を行ったうえで、2024 年 7 月 12 日付で、最終合意には本特別委員会の答申等を踏まえ、2024 年 7 月 12 日開催の当社の取締役会における決議が必要になるものの、最終提案における本公開買付価格に承諾する旨の連絡をいたしました。

③ 当社の意思決定の内容

以上の経緯の下で、当社は、2024 年 7 月 12 日開催の当社取締役会において、野村證券から受けた財務的見地からの助言及び 2024 年 7 月 11 日付で提出を受けた当社株式の価値算定結果に関する株式価値算定書 (以下「本株式価値算定書」といいます。)の内容、並びにアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的見地からの助言を踏まえつつ、2024 年 7 月 12 日付答申書 (以下「本答申書」といいます。)において示された特別委員会の判断内容を最大限尊重しながら、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値の向上に資するか否か、及び本公開買付けを含む本取引に係る諸条件が妥当なものか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、燦ホールディングス及び当社がそれぞれの経営資源を集約し、互いに強みとす

る事業ノウハウ等を活用することにより、(i) 出店地域の補完作用、(ii) 家族葬等の小規模葬儀の成長、(iii) 管理コスト削減及び(iv) エンバナーミングサービスの共用による収益機会の確保といったシナジー（シナジーの詳細については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「②公開買付者が本公開買付けの実施を決定するに至った背景、目的及び意思決定の過程」をご参照ください。）の実現が期待され、本公開買付けを含む本取引を行うことで燦ホールディングス及び当社が一体となり、スピード感をもって事業運営を実施しシナジーの早期実現を目指すことが当社の企業価値の向上に資するとの認識を有するに至りました。

なお、一般に、株式の非公開化に伴うデメリットとしては、資本市場からのエクイティ・ファイナンスによる資金調達を行うことができなくなることや、知名度や社会的信用の向上といった上場会社として享受してきたメリットを享受できなくなることが挙げられます。しかしながら、当社の現在の財務状況及び昨今の間接金融における低金利環境等を考慮すると、自己資金及び金融機関からの借入れによって資金を確保することが可能であり、また、知名度や社会的信用の向上についても、燦ホールディングス及び当社グループは業界内において既に一定の知名度を確立しており、当社株式の非公開化に伴うデメリットは限定的と考えております。

また、当社は、以下の各点等の諸事情を考慮し、本公開買付価格である1株当たり2,120円は当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

- (a) 本公開買付価格は、当社において、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」に記載の本公開買付価格を含む本取引に係る取引条件の公正さを担保するための措置が十分に講じられたうえで、当社が燦ホールディングスとの間で十分な交渉を重ねた結果合意された価格であること。
- (b) 本公開買付価格は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載のとおり、特別委員会から取得した2024年7月12日付答申書において、妥当であると認められると判断されていること。
- (c) 本公開買付価格は、本取引の公表日の前営業日である2024年7月11日の東京証券取引所グロース市場における当社株式の終値1,388円に対して52.74%、2024年6月12日までの過去1ヶ月間の終値の単純平均値1,369円に対して54.86%、2024年4月12日までの過去3ヶ月間の終値の単純平均値1,439円に対して47.32%、2024年1月12日までの過去6ヶ月間の終値の単純平均値1,415円に対して49.82%のプレミアムをそれぞれ付された価格であるところ、M&A指針が公表された2019年6月28日以降に公表の国内上場企業を対象とし完全子会社化を企図した上限が付されていない他社株公開買付けの事例（マネジメント・バイアウト（MBO）（注1）及び買付者と対象会社との間に一定の資本関係がある事例等を除く。）33件のプレミアム水準（公表日前営業日の終値に対するプレミアムの中央値・平均値（45.95%、62.52%）、直近1ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値・平均値（51.64%、63.05%）、直近3ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値・平均値（56.63%、65.97%）及び直近6ヶ月間の終値単純平均値に対するプレミアムの中央値・平均値（55.99%、65.10%）と比較しても、遜色のない水準にあり、本公開買付価格には合理的なプレミアムが付されていると考えられること。
- (d) 本公開買付価格は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」に記載されている野村證券による当社株式の価値算定結果のうち、市場株価平均法及び類似会社比較法に基づくレンジの上限を上回っており、D

C F法に基づくレンジの範囲内の水準となっていること。

(注1)「マネジメント・バイアウト (MBO)」とは、公開買付者が対象者の役員である取引、又は公開買付者が対象者の役員の依頼に基づき公開買付けを行う者であって対象者の役員と利益を共通にする者である取引をいいます。

同様に、本新株予約権買付価格についても、本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権1個の目的となる当社株式数(各新株予約権につき2)を乗じた金額とし、本公開買付価格を基に算定されているものであるため、本公開買付けは、当社の本新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は、本公開買付けを含む本取引が当社の企業価値向上に資するものであるとともに、本公開買付価格を含む本取引に係る条件は妥当なものであると判断し、2024年7月12日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に対して本公開買付けに応募することを推奨する旨の決議をいたしました。

2024年7月12日開催の上記当社取締役会の意思決定過程の詳細については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「⑤当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議のない旨の意見」をご参照ください。

その後、当社は、2024年8月28日、燦ホールディングスより、本公開買付けの結果について、当社株式6,536,898株(本新株予約権についてはその目的となる株式数に換算しています。以下同じです。)の応募があり、本公開買付けが成立したことから、その全てを取得することとなった旨の報告を受けました。この結果、2024年9月2日(本公開買付けの決済開始日)付で、燦ホールディングスの所有する当社株式の議決権所有割合(注2)は92.49%となり、燦ホールディングスは、当社の特別支配株主に該当することとなりました。

(注2)「議決権所有割合」とは、当社が2024年7月12日に公表した「2024年5月期決算短信〔IFRS〕(連結)」(以下「当社決算短信」といいます。)に記載された2024年5月31日現在の当社の発行済株式総数(6,907,417株)に、2024年7月12日現在残存する第1回新株予約権50,000個の目的となる当社株式の数(100,000株)、第2回新株予約権25,000個の目的となる当社株式の数(50,000株)及び第3回新株予約権5,200個の目的となる当社株式の数(10,400株)を加算した株式数(7,067,817株)から、当社決算短信に記載された2024年5月31日現在当社が所有する自己株式数(341株)を控除した株式数(7,067,476株)に係る議決権の数(70,674個)に対する割合(小数点以下第三位を四捨五入)をいいます。

このような経緯を経て、当社は、燦ホールディングスより、2024年9月3日付で、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(5) 本公開買付け後の組織再編等の方針(いわゆる二段階買収に関する事項)」に記載のとおり、本取引の一環として、本株式売渡請求をする旨の通知を受けました。そして、当社は、かかる通知を受け、本株式売渡請求を承認するか否かについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、当社は、2024年9月3日付の当社取締役会決議において、(a)本株式売渡請求は本取引の一環として行われるものであるところ、当社は、上記のとおり、本取引は当社の企業価値の向上に資すると判断しており、当該判断を変更すべき特段の事情が見受けられないこと、(b)本株式売渡対価は、本公開買付価格と同一の価格であるところ、当該価格の決定に際しては、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するた

めの措置」に記載のとおり、本取引の公正性を担保するための措置が講じられていること等に鑑みれば、本売渡株主にとって合理的な価格であり、本売渡株主の利益を害することのないよう十分留意されていると考えられること、(c) 燦ホールディングスによれば、燦ホールディングスは、本株式売渡対価の支払のため、2024年8月27日付で三井住友銀行との間で締結した金銭消費貸借契約に基づき、三井住友銀行から、本株式売渡対価の支払のための資金に相当する額の借入れを行うことを予定しており、また、同日以降、本株式売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのことであること等から、燦ホールディングスによる本株式売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、燦ホールディングスによる本株式売渡対価の交付の見込みはあると考えられること、(d) 本株式売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると考えられること、(e) 本公開買付けの開始日以降 2024年9月3日に至るまで当社の企業価値に重大な変更は生じていないこと等を踏まえ、本株式売渡請求は、本売渡株主の利益に配慮したものであり、本株式売渡請求の条件等は適正であると判断し、燦ホールディングスからの通知のとおり、本株式売渡請求を承認することを決議いたしました。

(2) 本株式売渡請求の承認に当たり本売渡株主の利益を害さないように留意した事項

本株式売渡請求は、本取引の一環として、本公開買付け後のいわゆる二段階買収の二段階目の手続として行われるものであるところ、APファンド以外の当社の株主の皆様との利害が一致しない可能性があること、当社の代表取締役社長兼グループCEOである中道康彰氏が燦ホールディングスとの間で本取引完了後も継続して当社の経営に当たることについて本経営委任契約において合意することを踏まえ、当社及び燦ホールディングスは、本公開買付け価格の公正性を担保しつつ、本公開買付けの実施を決定するに至る意思決定の過程における恣意性及び利益相反のおそれを排除し、本取引の公正性及び透明性を担保するため、以下の措置を講じております。

なお、燦ホールディングスは、本公開買付けにおいて、いわゆる「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) の買付予定数の下限を設定すると、本公開買付けの成立を不安定なものとし、かえって本公開買付けによる当社株式の売却を希望する当社の少数株主の皆様利益に資さない可能性もあるものと考え、本公開買付けにおいて、「マジョリティ・オブ・マイノリティ」(Majority of Minority) に相当する買付予定数の下限は設定していないとのことです。もっとも、燦ホールディングス及び当社において、以下の措置をそれぞれ実施していることから、燦ホールディングスとしては、当社の少数株主の皆様利益には十分な配慮がなされていると考えているとのことです。なお、以下の記載のうち、燦ホールディングスにおいて実施した措置等については、燦ホールディングスから受けた説明に基づくものです。

① 燦ホールディングスにおける独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

燦ホールディングスは、本公開買付け価格を決定するに当たり、燦ホールディングスグループ、当社グループ、APファンド及びアドバンテッジパートナーズから独立した第三者算定機関である株式会社エスネットワークス(以下「エスネットワークス」といいます。)に対して、当社株式の株式価値の算定を依頼し、2024年7月11日付で株式価値算定書を取得したとのことです。なお、エスネットワークスは、燦ホールディングスグループ、当社グループ、APファンド及びアドバンテッジパートナーズの関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して重要な利害関係を有していないとのことです。また、燦ホールディングスは、本取引に際して実施されている他の本公開買付け価格の公正性を担保するための措置並びに利益相反を回避するための措置を踏まえて、当社の少数株主の利益に十分な配慮がなされていると考えていることから、エスネットワークスから本公開買付け価格の公正性に関する意見書(フェアネス・オピニオン)を取得していないとのことです。

燦ホールディングスがエスネットワークスから取得した当社株式の株式価値に関する株式価値算定書の詳細については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの

株式価値算定書の取得」をご参照ください。

②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

当社は、本取引に関する当社取締役会の意思決定過程の透明性及び合理性を確保するために、燦ホールディングスグループ、当社グループ、APファンド及びアドバンテッジパートナーズから独立したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として野村証券を選任し、野村証券より、当社株式の価値算定、燦ホールディングスとの交渉方針に関する助言を含む財務的見地からの助言及び補助を受けるとともに、2024年7月11日付で本株式価値算定書を取得しております。

本株式価値算定書の概要については、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(3) 算定に関する事項」の「①当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」をご参照ください。

なお、野村証券は、燦ホールディングス及び当社の関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、第1回の特別委員会において、野村証券の独立性に問題がないことを確認したうえで、ファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関として承認しております。

③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得

(i) 設置等の経緯

本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、当社は、本公開買付けを含む本取引に関し、当社の意思決定の恣意性を排除し、公正性、透明性及び客観性のある意思決定過程を確立することを目的として、2024年4月12日に開催された取締役会における決議により、燦ホールディングスグループ、当社グループ、APファンド及びアドバンテッジパートナーズ並びに本公開買付けを含む本取引の成否に利害関係を有しない、松本大輔氏（当社独立社外取締役）、青木実氏（当社独立社外監査役）、柏原智行氏（当社独立社外監査役）、及び寺田芳彦氏（当社独立社外監査役）の4名から構成される本特別委員会を設置いたしました（なお、本特別委員会の委員は設置当初から変更されておりません。）。

本特別委員会の委員長については、当社の取締役会の構成員として経営判断に直接関与する立場にあり、当社の事業に相当程度の知見を有していること、また、本公開買付けを含む本取引を検討する専門性・適格性を有すること等を踏まえ、委員の互選に基づき、松本大輔氏が就任しております。なお、本特別委員会の委員の報酬については固定額となっており、本公開買付けを含む本取引の公表や成立等を条件とする成功報酬は含まれておりません。

当社取締役会は、本特別委員会に対し、(a)本取引の目的は合理的と認められるか（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含みます。）、(b)本取引に係る取引条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含みます。）の公正性・妥当性が確保されているか、(c)本取引に係る手続の公正性が確保されているか、(d)上記(a)から(c)までを踏まえ、本取引を行うことの決定は当社の少数株主にとって不利益でないと考えられるか、(e)当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること並びに当社の株主及び本新株予約権の保有者に対して本公開買付けに応募することを推奨することの是非（以下これらを総称して「本諮問事項」といいます。）について諮問し、これらの点についての答申書を当社に提出することを委嘱いたしました。さらに、当社取締役会は、本取引に関する当社取締役会の意思決定は本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行われるものとし、特に本特別委員会が本取引に係る取引条件を妥当でないと判断したときには、当社取締役会は本取引に賛同しないものとするを2024年4月12日開催の取締役会にて併せて決議しております。また、当社取締役会は本特別委員会に対して、①本公開買付けにおける公開買付価格その他の本取引に係る取引条件等に関する交渉について事前に方針を確認し、適時にその状況の報告を受け、重要な局面で意見を述べ、指示や要請を行うこと等により、本取引の取引条件等に関する交渉過程に実質的に関与する権限、②当社のファイナンシャル・アドバイザー及びリーガル・アドバイザー等を承認（事後承認を含みます。）する権限、③本諮問事項に関する答

申を行うに際し、必要に応じ、独自の第三者算定機関その他のアドバイザー等を選任する権限（なお、特別委員会は、当社のアドバイザー等が高い専門性を有しており、独立性にも問題がない等、特別委員会として当社のアドバイザー等を信頼して専門的助言又は説明を求めることができると判断した場合には、当社のアドバイザー等に対して専門的助言又は説明を求めることができ、また、特別委員会のアドバイザー等の専門的助言に係る合理的な費用は当社が負担することとしております。）、④当社の役職員その他特別委員会が必要と認める者から本取引の検討及び判断に必要な情報を受領する権限を付与することを2024年4月12日開催の取締役会にて併せて決議いたしました。

（ii）検討の経緯

本特別委員会は、2024年4月19日から2024年7月12日までの間に合計13回にわたって開催されたほか、各会日間においても必要に応じて都度電子メール等を通じて報告・情報共有、審議及び意思決定等を行う等して、本諮問事項に係る職務を遂行いたしました。具体的には、本特別委員会は、2024年4月19日、当社が選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券並びにリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所については、その専門性及び独立性に問題がないことから、本特別委員会としても当社がこれらのアドバイザーから専門的助言を受けることに異議がない旨が確認されました。さらに、本特別委員会は、本取引に係る検討、交渉及び判断に關与する当社の取締役につき、燦ホールディングスグループ、当社グループ、APファンド及びアドバンテッジパートナーズ並びに本公開買付けを含む本取引の成否との間での利害関係の観点から問題がないことを確認のうえ、承認しております。なお、当社が選任したファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関である野村證券並びにリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所は独立性及び専門性のいずれの観点からも問題がないことから、野村證券と異なる特別委員会独自のファイナンシャル・アドバイザー及び第三者算定機関並びにアンダーソン・毛利・友常法律事務所と異なる特別委員会独自のリーガル・アドバイザーについては選任しない旨が確認されました。

その後の具体的な審議状況として、本特別委員会は、①当社に対して質問事項を提示し、当社から、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式により質疑応答を実施し、②別の会合において、燦ホールディングスに対して質問事項を提示し、同社から、本取引の目的及び背景、本取引後の経営方針等についてインタビュー形式により質疑応答を実施しております。

また、本特別委員会は、当社が作成した本事業計画について、当社からその内容、重要な前提条件及び作成経緯等について説明を受けるとともに、これらの事項について合理性を確認しております。また、野村證券からの本事業計画を基礎として行った株式価値算定の内容、DCF法における割引率の計算根拠、類似会社比較法における類似会社の選定理由を含む重要な前提条件についての説明も踏まえて、質疑応答及び審議・検討を行ったうえで、これらの事項について合理性を確認しております。

さらに、本特別委員会は、当社、野村證券及びアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、本取引の手続面における公正性を担保するための措置並びに本取引に係る当社取締役会の意思決定の方法及び過程その他の利益相反を回避するための措置の内容について説明を受け、本取引において手続の公正性を確保するために講じるべき措置について審議・検討を行っております。

本特別委員会は、野村證券から受けた財務的見地からの助言を踏まえ、燦ホールディングスからより高い価格を引き出すために、相互に独立した第三者間のM&Aで行われる一般的な交渉プロセスに即して十分な交渉を実施することを含む交渉方針について審議・検討するとともに、2024年6月11日に燦ホールディングスより公開買付価格を1株当たり1,850円、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権1個の目的となる当社株式数（各新株予約権につき2）を乗じた金額とする、第1回提案を受領して以降、本特別委員会が燦ホールディングスから公開買付価格に関する提案を受領する都度、野村證券から受けた財務的見地からの助言も踏まえて燦ホールディングスに対する交渉方針を審議・検討したうえで、燦ホールディングスと直接書面のやり取りを行うこと等により、燦ホールディングスとの間で公開買付価格に関する協議・交渉を行い、その結果、燦ホールディングスから、同年7月12日に公開買付価格を1株当たり2,120円、本新株予約権買付価格を本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に

当該各本新株予約権 1 個の目的となる当社株式数（各新株予約権につき 2）を乗じた金額とする、最終的な提案を受けるに至りました。

(iii) 判断内容

本特別委員会は、以上の経緯の下、当社の依頼により当社のファイナンシャル・アドバイザーである野村證券から受けた財務的見地からの助言及び本株式価値算定書の内容、並びにアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的見地からの助言を踏まえつつ、本諮問事項について慎重に協議及び検討を重ねた結果、2024 年 7 月 12 日付で、当社取締役会に対し、委員全員の一致で、大要以下の内容の本答申書を提出いたしました。

(A) 答申内容

- (a) 本取引は企業価値の向上に資するものであって、その目的は合理的と認められる。
- (b) 本取引に係る取引条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含む。）の公正性・妥当性は確保されていると認められる。
- (c) 本取引に係る手続の公正性は確保されていると認められる。
- (d) 上記（a）から（c）までを踏まえ、本取引を行うことの決定は、当社の少数株主にとって不利益なものでないと認められる。
- (e) 当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること並びに当社の株主及び本新株予約権の保有者に対して本公開買付けに応募することを推奨することは相当であると認められる。

(B) 答申理由

- (a) 本取引の目的は合理的と認められるか（本取引が当社の企業価値向上に資するかを含む。）

以下の点を踏まえると、本取引により想定されるシナジーは合理的なものといえることができ、燦ホールディングスの想定と当社の想定との間に矛盾・齟齬もなく、本取引の実行は、当社が認識する経営課題の解決に資することが認められる。また、業務提携等の他の手法によるのではなく、本取引によるべき理由として説明された内容も合理的なものであると認められ、本取引によることも相当であると考えられる。加えて、本取引による当社の企業価値向上に対する重大な支障となる事情として認められるものも見受けられない。したがって、本取引は企業価値の向上に資するものであって、その目的は合理的と認められる。

- ・当社によれば、当社グループを取り巻く事業環境は、日本の人口動態に密接に関係しており、具体的には、日本の人口は 2008 年の 1 億 2,808 万人をピークに減少に転じたが、高齢化の進展に伴い、死亡数は増加を続け、2040 年までは死亡数の増加が継続する見通しであり、葬儀の需要も拡大を続けると予想している。そのような環境の中、当社グループが葬儀施行業及びネット集客業の 2 つのビジネスモデルを構築するに至った背景は、①会葬者数の減少、②不透明な業界慣行、③儀礼儀式に止まった葬儀、④零細事業者が多い葬儀業界構造、の 4 つの事業環境に対応する必要性を認識したことによる。
- ・以上のような当社による事業環境及び経営課題の認識については、矛盾した点や明らかに客観的事実に反している点はない。したがって、これら①から④に寄与する方策（M&Aを含むがこれに限られない。）を講じることは、個別に当該方策に係るリスクや当該方策に伴うデメリットを勘案する必要はあるものの、一般論としては当社の企業価値の向上に資するものであると考えることができる。
- ・燦ホールディングスによれば、燦ホールディングスが想定する本取引のシナジーは、①出店地域の補完作用、②家族葬等の小規模葬儀の成長、③管理コストの削減及び④エンバッキングサービスの共用による収益機会の確保であり、当社としても、本取引により、燦ホールディングス及び当社が一体となり、スピード感をもって事業運営を実施し、これらのシナジーの創出を見込むことができるとのことである。

- ・燦ホールディングスは、当社の上場維持を前提とするか、完全子会社化を前提とするかについても慎重に検討したが、燦ホールディングスグループ各社と当社グループ各社の機動的な連携を最大限実現していくため、完全子会社化を前提とした提案としたとのことである。また、「株式対価の組織再編行為」としては「株式交換」が考えられるが、当社少数株主及び燦ホールディングスの株主への配慮という観点から、現金対価が望ましいと考えているとのことである。
- ・以上の点に鑑みると、他の手法によらず、本取引による経営課題の解決を目指すという判断は、合理的なものと考えられる。
- ・当社及び燦ホールディングスによれば、当社の事業について、①本取引後における株式譲渡や会社分割、事業譲渡等によるカーブアウト、又は、子会社の解散、事業の廃止等は予定されていないこと、②本取引後の人員削減の有無・既存従業員への悪影響は現時点で想定されていないこと、③本取引に伴う資金調達及び人材採用への悪影響は認められないこと、及び④本取引後の当社と当社の顧客・仕入先その他の取引先との関係性への悪影響等を及ぼすような施策は予定されていない。また、本公開買付けを含む本取引に要する資金について、燦ホールディングスは、金融機関からの借入れにより賄う予定とのことであるが、本取引後における燦ホールディングスの負債は、過度に大きいものとはいえず、また、本取引に係る金融機関からの借入れについてはコベナントが付されない予定であり、比較的自由に資金を活用できるというメリットがあること等から、本取引後の当社の事業運営に重大な支障をきたし、本取引による当社の企業価値向上という目的が達成できないおそれがあるものとは認められない。そのため、本取引による当社の企業価値向上に対する重大な支障となる事情として認められるものも見受けられない。

(b) 本取引に係る取引条件（本公開買付けにおける買付け等の価格を含みます。）の公正性・妥当性が確保されているか

以下の点を踏まえると、本取引の交渉状況やスキーム等の妥当性を前提に、本公開買付価格及び本新株予約権買付価格については、その妥当性が認められる。また、本取引においては、少数株主が本公開買付け又は当社の株主を公開買付者のみとし、当社を公開買付者の完全子会社とするための一連の手続のいずれによって対価を得たとしても、当社株式1株当たり本公開買付価格と同額の対価を得ることが確保されていること、本新株予約権の保有者については、本公開買付けに応募しなかった本新株予約権の保有者に対して金銭を交付する場合には、本新株予約権買付価格に当該各本新株予約権の保有者が所有していた本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定であることから、本公開買付けを含む本取引の条件の妥当性は確保されていると認められる。

- ・本公開買付価格の交渉状況についてみると、燦ホールディングスによる当初の提示額（1株当たり1,850円）を出発点として、当社が、野村証券から取得した暫定的な株式価値算定結果及び本特別委員会における審議・検討に基づく本特別委員会からの買付価格の引き上げ要請を踏まえ、野村証券の助言を受けながら燦ホールディングスと交渉を重ねた結果、燦ホールディングスから、6度にわたり買付価格を引き上げる提案を引き出したうえ、最終的に本公開買付価格（1株当たり2,120円）での合意に至ったものとのことである。また、第12回委員会においては、当委員会が直接、対面にて燦ホールディングスとの間で、本公開買付価格の引き上げに係る交渉を行い、1株当たり2,070円から1株当たり2,100円への引き上げの提示を受け、さらなる引き上げを要請したところ、最終的に1株当たり2,120円の提示を受けている。その結果、最終的な本公開買付価格は、当初に燦ホールディングスが提示した価格から相応の上積みがされており、当社として、少数株主にとってできる限り有利な取引条件で本取引が行われることを目指して交渉がされたことが経緯として認められる。この点については、本新株予約権買付価格についても同様である。以上からすれば、本取引における本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の合意は、当社と燦ホールディングスとの間において、実質的にも独立当事者間に相当する客観的かつ整合性のある議論を踏まえた交渉の結果なされたものであることが推認され、合意プロセスの透明性や公正性を疑わせるような事情は見当たらない。

- 本事業計画は、2023年5月期を最終年度とする中期経営計画に続くものとして2024年2月より当社が策定に着手しており、本取引に係る真摯な提案といえる2024年3月5日付の本意向表明書の受領前後で策定のプロセスに変更なく、当社において検討・作成が進められていたものであり、燦ホールディングス又はそれらの関係者がその作成に関与し、又は影響を及ぼした事実は窺われない。また、燦ホールディングスの指示により、又はその意を汲んで、策定又は修正が行われたという事実も窺われず、本事業計画の修正を要する事情その他本事業計画の合理性に疑念を差し挟むべき事情は見当たらなかった。以上からすれば、本事業計画については、本取引が実施される可能性が具体的に認識される前から作成が進められていたものであり、その策定プロセスに、燦ホールディングスの圧力が介在した事実は認められず、また、その内容において不合理な予測となっている点は認められない。
- 野村證券が採用した当社株式の株式価値の評価手法は、継続企業を前提とした企業価値評価手法であり、具体的には、市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法を採用している。市場株価を基準にして、将来キャッシュフローの現在価値を評価に織り込むDCF法にて評価上限を把握する評価手法の組み合わせは、企業評価の標準的アプローチに沿ったもので妥当であると認められる。野村證券による市場株価平均法、類似会社比較法及びDCF法の選択、並びにそれぞれの算定方法及び算定根拠について、いずれも不合理な点は見当たらず、本特別委員会は、当社株式の株式価値の検討に当たり、野村證券が作成した本株式価値算定書に依拠することができるものと評価した。本公開買付価格である1株当たり2,120円は、(i)市場株価平均法により算定された当社株式の1株当たり株式価値のレンジの上限を上回り、(ii)類似会社比較法により算定された当社株式の1株当たり株式価値のレンジの上限を上回り、かつ、(iii)DCF法により算定された当社株式の1株当たり株式価値のレンジの下限を優に上回り、その範囲内に入る価格であると認められる。さらに、本公開買付価格は、2024年7月11日の東京証券取引所における当社株式の終値に対して52.74%、同過去1ヶ月の平均終値に対して54.86%、同過去3ヶ月の平均終値に対して47.32%、同過去6ヶ月の平均終値に対して49.82%のプレミアムを加えた金額となっている。これは、プレミアムは、M&A指針公表の2019年6月28日以降に公表された、国内上場企業を対象とし完全子会社化を企図した上限が付されていない他社株公開買付けの事例(MBO及び買付者と対象会社との間に一定の資本関係がある事例等を除く。)33件のプレミアム水準と比較しても、本公開買付けにおいては他の同種案件と遜色ないプレミアムが確保されていると認められる。以上のような野村證券による株式価値算定の結果との比較の観点に加え、本取引においては、近時の公開買付けにおけるプレミアムとの関係でも遜色のないプレミアムが確保されていること及び本公開買付価格は当社のこれまでの株価推移に照らしてもその上場来最高値を超える水準にあることを勘案すれば、本公開買付価格の水準は、不合理とはいえない。
- 本新株予約権買付価格は、本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に、当該各本新株予約権1個の目的となる当社株式数(各新株予約権につき2)を乗じた金額とされることが予定されている。上記のとおり、本公開買付価格はその価格の妥当性が否定される水準ではないと評価できるものと考えられるところ、本新株予約権買付価格は、本公開買付価格と各本新株予約権の行使価額との差額により算定されていることから、本新株予約権買付価格についてもその価格の妥当性が否定される水準ではないと評価できるものと考えられる。
- 本取引においては、一段階目に公開買付けを行い、二段階目に株式等売渡請求又は株式併合を行うという手法が想定され、株式交換等の組織再編によることは想定されていない。本取引の手法は、この種の非公開化取引においては一般的に採用されている方法であり、かつ、二段階目のいずれの手続においても、裁判所に対する売渡価格の決定の申立て又は株式買取請求後の価格決定の申立てが可能である。また、本取引の方法は、株主及び本新株予約権の保有者が受領する対価が現金であることから、対価の分かり易さ、並びにその価値の安定性及び客観性が高いという点で望ましく、当社の完全子会社化を迅速に行うという要請と、少数株主等による十分な情報に基づく適切な判断の機会と時間の確保を両立させることができるという観点でも、特に株式等に対価とする株式交換等の組織再編よりも望ましいと考えられる。さらに、本公開買付けにおいては

買付予定数の上限が設定されておらず、強圧性の問題も小さいと認められる。以上より、買収の方法として公開買付けを伴う二段階買収の方法を採用し、買収対価を現金とすることには、合理性が認められる。

(c) 本取引に係る手続の公正性が確保されているか

以下のとおり、本取引では、①取引条件の形成過程において実質的にも独立当事者間取引といえる状況が確保され、②少数株主による十分な情報に基づく適切な判断の機会の確保という視点から見ても充実した公正性担保措置が採用され、かつ、実効性をもって運用されていると認められるため、本公開買付けを含む本取引に係る手続の公正性は確保されていると認められる。

- ・本特別委員会は、当社より、諮問事項の検討に当たって、①当社の企業価値の向上に資するか否かの観点から、M&Aの是非について検討・判断するとともに、②少数株主の利益を図る観点から、(ア) 取引条件の妥当性及び(イ) 手続の公正性について検討・判断することを実施している。
- ・このほか、本特別委員会については、独立社外取締役1名及び独立社外監査役3名で構成されており、各委員について、燦ホールディングス、APファンド及びアドバンテッジパートナーズ並びに本取引の成否から独立していることが確認されていること、当社取締役会は、当社取締役会における本取引に関する意思決定は、本公開買付けへの賛否を含め、本特別委員会の判断内容を最大限尊重して行うこと、及び、本特別委員会が本公開買付けを含む本取引の取引条件が妥当でないとは判断した場合には、本公開買付けを含む本取引に賛同しないこととすることを決議している等が認められることから、公正性担保措置として有効に機能していると認められる。
- ・当社は、本取引に関する意思決定過程における透明性及び合理性を確保するため、当社グループ、燦ホールディングスグループ、APファンド及びアドバンテッジパートナーズ並びに本取引の成否から独立したリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から、特別委員会の設置や委員の選定、その他の公正性担保措置に係る助言を受けている。また、本特別委員会は、第1回委員会において、当社のリーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所について、高い専門性及び独立性に問題がないことを確認したうえで、本特別委員会として、必要に応じて専門的助言を求めることを確認し、助言を受けている。
- ・当社は、本公開買付けの公正性を担保するために、当社グループ、燦ホールディングスグループ、APファンド及びアドバンテッジパートナーズ並びに本取引の成否から独立した第三者算定機関である野村證券から、当社株式の株式価値に関する資料として本株式価値算定書を取得している。
- ・公開買付け期間は、法令に定められた最短期間が20営業日であるところ、30営業日とされることが予定されている。公開買付け期間を法令に定められた最短期間より長期に設定することにより、当社の株主及び本新株予約権の保有者に本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、対抗的買収提案者による買収提案の機会を確保するものと認められる。また、当社と燦ホールディングスとの間において、当社による対抗的買収提案者との接触等を過度に制限するような内容の合意は行われず、このように、本件では、公表後に他の潜在的な買収者が対抗提案を行うことが可能な環境を構築したうえでM&Aを実施することによる、いわゆる間接的なマーケット・チェックが実施されていると認められる。
- ・本公開買付けにおける買付予定数の下限につきマジョリティ・オブ・マイノリティは採用していないものの、他の公正性担保措置が行われていることも踏まえると、当社の少数株主について相当程度の配慮が行われていると認められる。
- ・本取引では、公開買付け届出書及びプレスリリースにおいて、本特別委員会に付与された権限の内容、本特別委員会における検討経緯や燦ホールディングスとの取引条件の交渉過程への関与状況、本答申書内容及び本特別委員会の委員の報酬体系等、本株式価値算定書の概要、本取引の実施に至るプロセスや交渉経緯等について充実した情報開示がなされる予定となっており、当社の株主等に対し、取引条件の妥当性等についての判断に資する重要な判断材料が提供されるものと認

められる。

- ・燦ホールディングスは、本公開買付けにおいて当社株式及び本新株予約権の全てを取得するに至らなかった場合には、本公開買付けの決済の完了後速やかに、当社株式及び本新株予約権の全ての株式等売渡請求を行い、又は株式併合を行うことを付議議案に含む臨時株主総会の開催を当社に要請する予定であるところ、株式等売渡請求又は株式併合をする際に、当社の株主に対価として交付される金銭が、本公開買付けに各株主の所有する当社株式の数を乗じた価格と同一になるように算定する予定であることが明らかにされていること、本公開買付けに応募しなかった本新株予約権の保有者に対して金銭を交付する場合には、本新株予約権買付価格に当該各本新株予約権の保有者が所有していた当社の本新株予約権の数を乗じた価格と同一になるよう算定される予定であることが明らかにされていること、さらに、株式等売渡請求の場合は当社の株主及び本新株予約権の保有者に裁判所に対する価格決定申立権が、株式併合の場合は当社の株主に株式買取請求権及びそれに伴う裁判所に対する価格決定申立権が、それぞれ確保されていることを踏まえると、強圧性が生じないように配慮がなされていると認められる。

- (d) 上記 (a) から (c) までを踏まえ、本取引を行うことの決定は当社の少数株主にとって不利益でないと考えられるか

上記 (a) から (c) までについて、いずれも問題があるとは認められないことからすると、本諮問事項 (d) について、本取引を行うことの決定は、当社の少数株主にとって不利益なものではないと認められる。

- (e) 当社取締役会が本公開買付けに賛同の意見を表明すること並びに当社の株主及び本新株予約権の保有者に対して本公開買付けに応募することを推奨することは相当であると認められるか

諮問事項 (a) から (d) までについて、いずれも問題があるとは認められないことを踏まえると、当社取締役会が本公開買付けに賛同意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権の保有者に対して本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議を行うことは相当であると認められる。

④当社における独立した法律事務所からの助言の取得

当社は、本取引に関する当社取締役会の意思決定過程の透明性及び合理性を確保するために、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」の「(i) 検討体制の構築の経緯」に記載のとおり、燦ホールディングスグループ、当社グループ、APファンド及びアドバンテッジパートナーズから独立したリーガル・アドバイザーとしてアンダーソン・毛利・友常法律事務所を選任し、同法律事務所より、本公開買付けを含む本取引に関する意思決定過程、意思決定方法その他本取引に関する意思決定に当たっての留意点等について、必要な法的助言を受けております。

なお、アンダーソン・毛利・友常法律事務所は、燦ホールディングスグループ、当社グループ、APファンド及びアドバンテッジパートナーズの関連当事者には該当せず、本公開買付けを含む本取引に関して、重要な利害関係を有しておりません。また、本特別委員会は、第1回の特別委員会において、アンダーソン・毛利・友常法律事務所の独立性に問題がないことを確認したうえで、リーガル・アドバイザーとして承認しております。また、アンダーソン・毛利・友常法律事務所に対する報酬には、本取引の成立等を条件に支払われる成功報酬は含まれておりません。

⑤当社における利害関係を有しない取締役全員の承認及び監査役全員の異議のない旨の意見

当社は、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付けの公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「③当社における独立した特別委員会の設置及び特別委員会からの答申書の取得」に記載の本特別委員会から提出された本答申書、本意見表明プレスリリースの「3. 本公

開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「④当社における独立した法律事務所からの助言の取得」に記載の法的助言及び本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(6) 本公開買付価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の「②当社における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得」に記載の当社株式価値算定書を踏まえ、本公開買付けについて、慎重に協議及び検討を行いました。

その結果、本意見表明プレスリリースの「3. 本公開買付けに関する意見の内容、根拠及び理由」の「(2) 本公開買付けに関する意見の根拠及び理由」の「④当社が本公開買付けに賛同するに至った意思決定の過程及び理由」に記載のとおり、当社取締役会は、本公開買付を含む本取引により、燦ホールディングス及び当社がそれぞれの経営資源を集約し、互いに強みとする事業ノウハウ等を活用することにより、(i) 出店地域の補完作用、(ii) 家族葬等の小規模葬儀の成長、(iii) 管理コスト削減及び (iv) エンバーミングサービスの共用による収益機会の確保といったシナジーの実現が期待され、本公開買付けを含む本取引を行うことで燦ホールディングス及び当社が一体となり、スピード感をもって事業運営を実施しシナジーの早期実現を目指すことで当社の企業価値が向上すると見込まれるとともに、本公開買付価格及び本公開買付けに係るその他の諸条件は、当社の一般株主の皆様が享受すべき利益が確保された妥当な価格であり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して適切なプレミアムを付した価格での合理的な当社株式の売却の機会を提供するものであることから、当社の一般株主の皆様にとって妥当であり、本公開買付けは、当社の一般株主の皆様に対して、合理的な株式売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

同時に、本新株予約権買付価格についても、本公開買付価格と各本新株予約権の当社株式1株当たりの行使価額との差額に当該各本新株予約権1個の目的となる当社株式数(各新株予約権につき2)を乗じた金額をとし、本公開買付価格を基に算定されているものであるため、本公開買付けは、本新株予約権者の皆様に対して合理的な本新株予約権の売却の機会を提供するものであると判断いたしました。

以上より、当社は、2024年7月12日開催の当社取締役会において、本公開買付けに賛同の意見を表明するとともに、当社の株主及び本新株予約権者の皆様に対して、本公開買付けへの応募を推奨する旨の決議をいたしました。当該取締役会においては、当社の取締役4名のうち、利害関係を有しない当社の取締役3名全員が審議及び決議に参加し、決議に参加した取締役全員一致により上記決議を行いました。また、上記取締役会には、当社の監査役3名が出席し、出席した監査役はいずれも上記決議に異議がない旨の意見を述べております。

なお、当社の取締役のうち、代表取締役社長兼グループCEOである中道康彰氏については、燦ホールディングスより、燦ホールディングスとの間で本経営委任契約を締結する旨の意向を2024年4月10日に受領しており、燦ホールディングスによる本取引の完了後も継続して当社グループの経営に当たることが想定されたため、利益相反の疑いを回避する観点から、リーガル・アドバイザーであるアンダーソン・毛利・友常法律事務所から受けた法的助言を踏まえ、2024年4月12日以降、当社の立場において燦ホールディングスとの協議及び交渉に参加しておらず、上記取締役会における審議及び決議には参加しておりません。

⑥本公開買付けの公正性を担保するための客観的状況の確保

燦ホールディングスは、当社との間で、当社が対抗的買収提案者と接触することを禁止するような取引保護条項を含む合意等、対抗的買収提案者が当社との間で接触することを制限するような内容の合意を行っておりません。また、燦ホールディングスは、公開買付期間を法令に定められた最短期間である20営業日より長い30営業日に設定しているとのことです。燦ホールディングスは、公開買付期間を法令に定められた最短期間より長期に設定することにより、当社の株主及び本新株予約権者の皆様对本公開買付けに対する応募について適切な判断機会を確保するとともに、当社株式について燦ホールディングス以外の者にも対抗的な買付け等を行う機会を確保することをもって本公開買付価格及び本新株予約権買付価格の適正性を担保することを企図しているとのことです。

4. 本株式売渡対価の支払のための資金を確保する方法についての定め相当性その他の本株式売渡対価の交付の見込みに関する事項（会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第1項第2号）

燦ホールディングスは、本株式売渡対価の支払のため、2024年8月27日付で三井住友銀行との間で締結した金銭消費貸借契約に基づき、三井住友銀行から、売渡対価の支払のための資金に相当する額の借入れを行うことを予定しており、また、同日以降、本株式売渡対価の支払に支障を及ぼす事象は発生しておらず、今後発生する可能性も認識していないとのことであること等から、燦ホールディングスによる本株式売渡対価の支払のための資金の準備状況・確保手段は相当であり、燦ホールディングスによる本株式売渡対価の交付の見込みはあると判断しております。

5. 本株式売渡請求に係る取引条件についての定め相当性に関する事項（会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第1項第3号）

本株式売渡対価は、取得日後合理的な期間内に、取得日の前日の最終の当社の株主名簿に記載又は記録された本売渡株主の住所又は各本売渡株主が当社に通知した場所において、当社による配当財産の交付の方法に準じて交付されるものとします。但し、当該方法による交付ができなかった場合には、当社の本店所在地にて当社が指定した方法により（本株式売渡対価の交付について燦ホールディングスが指定したその他の場所及び方法があるときは、当該場所及び方法により）、本売渡株主に対する本株式売渡対価を支払うものとします。

上記の本株式売渡対価の交付までの期間及び支払方法について不合理な点は認められないことから、本株式売渡請求に係る取引条件は相当であると判断しております。

6. 当社において最終事業年度の末日後に生じた重要な財産の処分、重大な債務の負担その他の会社財産の状況に重要な影響を与える事象の内容（会社法第179条の5第1項第4号、会社法施行規則第33条の7第1項第4号）

該当事項はありません。

以上